

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

AR46



ANNUAL REPORT 1974

CONTENTS

Financial Highlights	1
Directors' Report to Shareholders	2
Earnings and Financial Review	4
Principal Operating Companies	6
Financial Review by Segments	7
Reconciliation of Operating Profits to Earnings	7
Operations Review	8
Operations Commentary	9
Auditors' Report	11
Consolidated Statement of Earnings	12
Consolidated Statement of Changes in Financial Position	13
Consolidated Balance Sheet	14
Notes to the Consolidated Financial Statements	16

BOARD OF DIRECTORS

T. R. Bell, *President and Chief Operating Officer,
Dominion Textile Limited*
E. A. Galvin, *Chairman of the Board and
President, Canadian Industrial Gas & Oil Ltd.*
J. Claude Hébert, D.F.C., *Chairman and Chief Executive
Officer, Bombardier Limited*
R. A. Irwin, *Chairman, Consolidated-Bathurst Limited*
R. deWolfe MacKay, Q.C., *Senior Partner,
Duquet, MacKay, Weldon & Bronstetter*
G. E. Mara, *President, William Mara Company Limited*
R. R. McLernon, *President, Acer, McLernon Incorporated*
Jean Simard, *Vice-President, Simcor Inc.*
F. H. Sobey, *Chairman, Sobeys Stores Ltd.*
P. N. Thomson, *Chairman of the Board and
President of the Company*

OFFICERS

P. N. Thomson, *Chairman of the Board and
President of the Company*
J. Claude Hébert, D.F.C., *Deputy Chairman of the Board*
C. G. Penney, C.A., *Vice-President, Finance and Treasurer*
F. H. Bossons, *Secretary*
L. P. Constantin, C.A., *Comptroller*
M. B. Lober, C.A., *Assistant Comptroller*

ANNUAL MEETING

The annual general meeting of the shareholders will be held on Friday, April 4, 1975, at 3:00 p.m. in the Auditorium on floor Mezzanine 2 of the Royal Bank of Canada Building, One Place Ville Marie, Montreal, Quebec, Canada.



FINANCIAL HIGHLIGHTS

	1974	1973
INCOME		
Total revenues	\$102,134,318	\$ 77,584,319
Earnings before extraordinary item	2,373,686	3,340,764
Extraordinary income	578,000	1,045,930
Total earnings and extraordinary item	2,951,686	4,386,694
PER COMMON SHARE		
Earnings before extraordinary item	1.19	1.70
Total earnings and extraordinary item	1.50	2.26
Dividends paid on common shares	0.20	0.05
FINANCIAL		
Working capital	16,217,186	17,520,778
Total assets	72,604,897	67,771,048
Long-term debt	22,441,303	22,869,823
Shareholders' equity	24,047,419	22,104,648

HEAD OFFICE

Suite 4125, 1 Place Ville Marie, Montreal, Quebec H3B 3R2

TRANSFER AGENTS AND REGISTRARS

Montreal Trust Company, Montreal and Toronto

SHARE LISTING

Common and Preferred, Montreal Stock Exchange

AUDITORS

Campbell, Sharp, Nash & Field, Chartered Accountants, Montreal, Quebec.

SOLICITORS

Duquet, MacKay, Weldon & Bronstetter, Montreal, Quebec.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

and subsidiary companies

DIRECTORS' REPORT TO SHAREHOLDERS

Consolidated net earnings, on a fully-taxed basis for 1974 amounted to \$2,373,686 or \$1.19 per common share compared to \$3,340,764 or \$1.70 per common share in 1973. Tax recoveries as a result of losses sustained in previous years brought total earnings to \$2,951,686 or \$1.50 per common share in 1974, compared to \$4,386,694 or \$2.26 per common share in 1973.

In 1974 consolidated total revenues amounted to \$102,134,318 as compared to \$77,584,319 last year. All of our operating units reported higher sales volume although part of this increase is attributable to the inclusion for a full year in 1974 of the operating results of those businesses acquired in the second half of 1973.

While consolidated net earnings included an element of inflation thus inducing inventory profits, by year-end the opposite was also true in that falling prices of commodities such as copper and to a lesser extent hardwood lumber resulted in a lowering of recorded profits. Two other factors had an adverse effect on earnings, namely, labour stoppages or slow-downs in our own organization as well as in the operations of our customers, suppliers and even whole industries upon which we are dependent and secondly the record levels of interest rates during the past year.

Within the organization we had a nine-week strike in the United States subsidiary in our Metal Powders Group, following which the same subsidiary was affected by a dramatic fall-off in orders as a direct result of the current severe recession in that country.

Strikes and slow-downs, particularly in the Quebec construction industry, also had a major impact on earnings by way of reduced margins on work completed in 1974 and the carry-over of work and related profits into 1975 with respect to contracts that should have been completed last year within our Steel Fabrication Group.

The extent to which your company depends on borrowed capital combined with the considerable increase in interest rates, resulted in an increase of \$1,130,600 in interest expenses in 1974 over the amount spent in 1973. This leveraged position came about as a result of the major acquisition programs during the years 1971 to 1973. There were no acquisitions made in 1974 but a total of \$8,403,019 was invested in new plant and equipment. These investments were aimed at increasing and improving production facilities of our existing operations. Until such time as our financial and working capital position are restored, it is our intention to limit further acquisitions of both new operations and fixed assets.

The final factor affecting 1974 earnings was the loss in the plastic sign operations occasioned, in retrospect, by premature expansion of the operation plus acquisitions and the subsequent problems of consolidation of certain of the manufacturing facilities. Unfortunately, we will continue to incur losses, at a much reduced rate, in this division at least for the first half of 1975.

Turning now to the outlook for 1975, we once again are faced with uncertainties of such a magnitude as to make forecasting a rather brash affair if not of



DIRECTORS' REPORT TO SHAREHOLDERS (cont'd)

little value within a very short time of completing the exercise. However, certain trends at this stage are well established including the reversal of trend in interest rates which will obviously improve our earnings. On the other hand, a record number of labour contracts are due for renegotiation in Canada this year, and as the impact of inflation on labour, business and governments virtually precludes a single solution of common interest, further disruptions in the Canadian economy are inevitable.

The rate of growth in consumer spending, a vital factor in our furniture division, is expected to resume in the second or third quarter of 1975 as the incentive measures contained in the last federal budget make themselves felt and are reinforced by the relatively large wage increases under union contract settlements during the past several months.

We are pleased to welcome to our board Mr. T. R. Bell, President and Chief Operating Officer of Dominion Textile Limited. It is with regret that we announce the resignations of Mr. J.-Claude Hébert and Mr. I. J. Kilpatrick as President and Group Vice-President respectively. However, Mr. Hébert continues as a member of your Board of Directors and has been appointed Deputy Chairman of the Board.

The Directors wish to extend their appreciation to all employees for their loyalty, dedication and hard work and to our shareholders and customers for their continued support.

ON BEHALF OF THE BOARD

P. N. Thomson, Chairman and President

March 18, 1975

Montreal

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

and subsidiary companies

EARNINGS AND FINANCIAL REVIEW

EARNINGS

	1974	1973	1972	1971
Gross revenues	\$102,134,318	\$ 77,584,319	\$ 58,548,037	\$ 50,749,215
Operating and administrative expenses	91,273,762	67,158,099	53,093,259	48,550,084
Depreciation and amortization	2,618,241	2,171,098	1,572,904	1,322,760
Interest expenses	3,318,510	2,187,910	1,421,221	1,335,591
Minority interests	52,637	35,638	54,458	37,990
Income taxes	2,497,482	2,690,810	1,301,378	292,795
Earnings (loss) before extraordinary items	2,373,686	3,340,764	1,104,817	(790,005)
Extraordinary items — net	578,000	1,045,930	132,266	235,814
Total earnings (loss) and extraordinary items	\$ 2,951,686	\$ 4,386,694	\$ 1,237,083	\$ (554,191)

EARNINGS (LOSS) PER COMMON SHARE

Earnings (loss) before extraordinary items	\$1.19	\$1.70	\$0.51	\$(0.52)
Total earnings (loss) and extraordinary items	1.50	2.26	0.58	(0.39)

FINANCIAL — at year end

Working capital	16,217,186	17,520,778	11,989,677	11,839,650
Net fixed assets	27,657,779	23,825,791	20,491,956	14,706,552
Total assets	72,604,897	67,771,048	52,070,432	39,200,178
Long-term debt	22,441,303	22,869,823	15,935,518	10,629,010
Shareholders' equity	24,047,419	22,104,648	17,864,828	17,381,963
Number of common shares outstanding	1,886,135	1,885,885	1,835,885	1,835,885

*Interest expense on long-term debt only.

ADDITIONAL INFORMATION

As the result of a number of decisions made during the period shown, the composition of the company has undergone a substantial change.

In 1968, investments in securities equalled 28.5% of total consolidated assets, whereas in 1974 they represent only 4.3% of assets.

Since 1968, the company has withdrawn from a number of operations which were unprofitable; these include the aircraft, aerospace and stevedoring activities. The latter was accomplished in 1971 with the sale of the assets of the Eastern Canada Stevedoring Division which had, from

1968 to 1971 inclusive, accounted for 35% of consolidated revenues.

The first venture into the furniture industry was made in 1968 with the acquisition of Henderson Furniture Limited and Princeville Furniture Limited. A number of other companies have been added in 1972 and 1973 so that the Furniture Group now accounts for 24.5% of total corporate assets and 23.9% of consolidated gross revenues.

The Steel Fabrication Group only came into existence in 1972 with the acquisition of the Toronto Iron Works, Limited. This group, in 1974, generated 36.1% of consolidated revenues.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

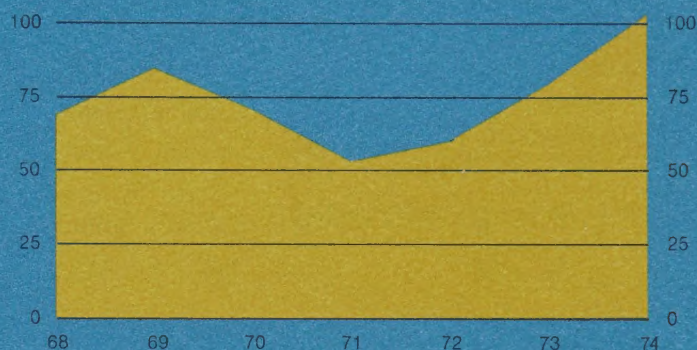


1970	1969	1968
\$ 68,417,231	\$ 83,217,415	\$ 64,992,754
67,970,739	79,304,819	61,027,262
1,922,758	2,328,646	1,447,641
2,264,146	1,142,894*	782,122*
(108,344)	190,950	(108,615)
333,515	673,972	1,331,128
(3,965,583)	(423,866)	513,216
(3,083,968)	3,315,597	3,859,528
<u>\$ (7,049,551)</u>	<u>\$ 2,891,731</u>	<u>\$ 4,372,744</u>

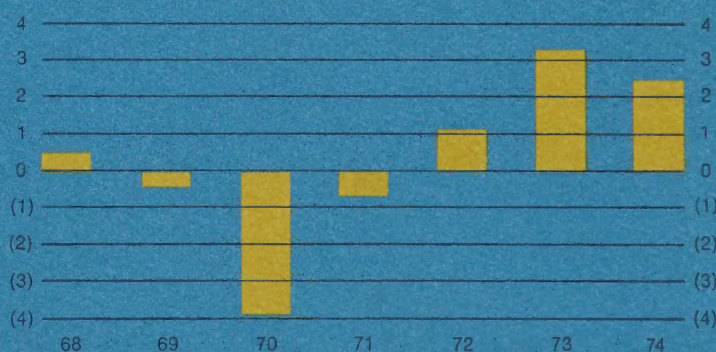
\$(2.25)	\$(0.33)	\$0.22
(3.93)	1.51	2.47

8,363,731	14,523,805	13,546,297
16,936,352	23,570,932	22,024,590
52,800,893	65,635,673	69,431,726
10,792,708	14,084,677	16,438,124
17,936,154	25,177,261	22,122,994
1,835,885	1,817,991	1,762,143

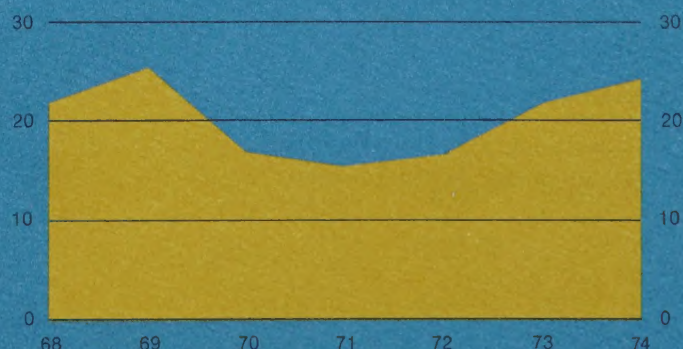
GROSS REVENUES
(in millions of dollars)



EARNINGS (LOSSES) BEFORE EXTRAORDINARY ITEMS
(in millions of dollars)



SHAREHOLDERS' EQUITY
(in millions of dollars)



WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

and subsidiary companies

PRINCIPAL OPERATING COMPANIES

FURNITURE GROUP

Radisson Furniture Limited

Henderson Division (2 plants)
St. Lambert, Quebec

Princeville Division
Princeville, Quebec

Radisson Furniture (Quebec) Limited

Marius Ouellet Division
Disraeli, Quebec

Royal Chesterfield Division
Victoriaville, Quebec

Thibault Division
Ste. Thérèse, Quebec

Industries Bourassa (1973) Limitée

St. Raymond, Quebec

STEEL FABRICATION GROUP

Toronto Iron Works Holdings Limited

Toronto, Ontario

C. E. Macpherson (1968) Limited

Kingston, Ontario

Wimco Steel Sales Company Limited

Oakville, Ontario

Central Bridge Company

Trenton, Ontario

RESORTS GROUP

The Chantecler Hotel (1971) Ltd.

Ste-Adèle, Quebec

Sunshine Village Division

Sunshine Valley, Alberta

Garibaldi Lifts Ltd.

Whistler Mountain, British Columbia

PROFESSIONAL SERVICES GROUP

Warnock Hersey Professional Services Ltd.

Ville LaSalle, Quebec

The Kleinfeldt Group Division

Mississauga, Ontario

Bégin, Charland & Valiquette Division

Montreal, Quebec

Cunningham & Rivard Appraisals Division

Vancouver, British Columbia

Contrôle Technique Appliqué Ltée

Ville LaSalle, Quebec

METAL POWDERS GROUP

International Bronze Powders Limited

Valleyfield, Quebec

United States Bronze Powders, Inc.

Flemington, New Jersey

Canbro (U.K.) Limited

Royston Herts, England

DISPLAY COMMUNICATIONS GROUP

Trans-Ad Division

Montreal, Quebec

Tek Plastics Limited

Mississauga, Ontario

Neon Contractors Ltd.

Calgary, Alberta



FINANCIAL REVIEW BY SEGMENTS

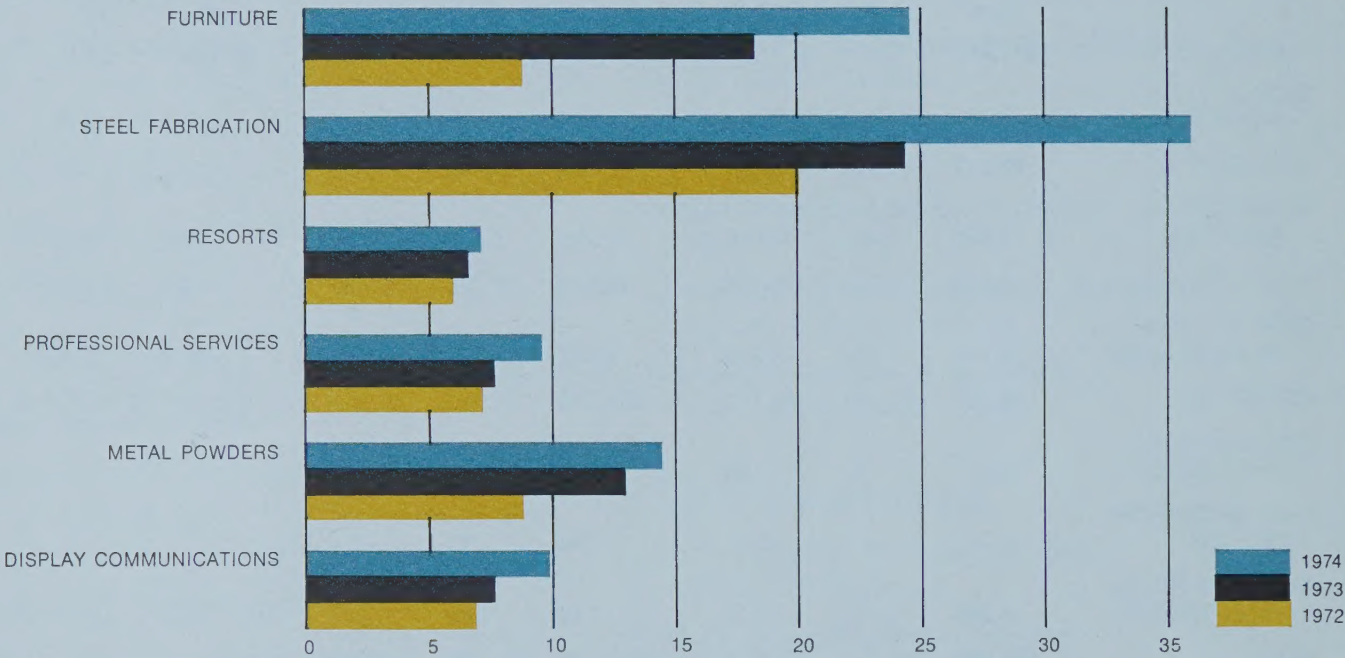
	TOTAL ASSETS (in thousands)			GROSS REVENUES (in thousands)			OPERATING PROFITS (in thousands)		
	1974	1973	1972	1974	1973	1972	1974	1973	1972
FURNITURE	\$17,807	\$16,594	\$ 7,300	\$ 24,443	\$18,145	\$ 8,668	\$ 3,662	\$ 3,013	\$ 1,239
STEEL FABRICATION	20,134	17,615	12,955	36,864	24,390	20,007	3,475	2,411	1,620
RESORTS	10,217	9,272	10,847	6,842	6,442	5,892	1,344	1,357	783
PROFESSIONAL SERVICES	5,605	5,422	4,509	9,376	7,426	7,160	751	610	262
METAL POWDERS	8,446	9,093	6,174	14,312	12,788	8,898	433	1,100	424
DISPLAY COM- MUNICATIONS	6,108	4,101	2,936	9,903	7,732	6,777	(464)	299	383
OPERATING	68,317	62,097	44,721	101,740	76,923	57,402	\$ 9,201	\$ 8,790	\$ 4,711
DISCONTINUED OPERATIONS	—	12	1,105	—	—	528			
NON-RECURRING INCOME	—	—	—	54	71	71			
CORPORATE and INVESTMENTS	4,288	5,662	6,244	340	590	547			
TOTAL	\$72,605	\$67,771	\$52,070	\$102,134	\$77,584	\$58,548			

RECONCILIATION OF OPERATING PROFITS TO EARNINGS

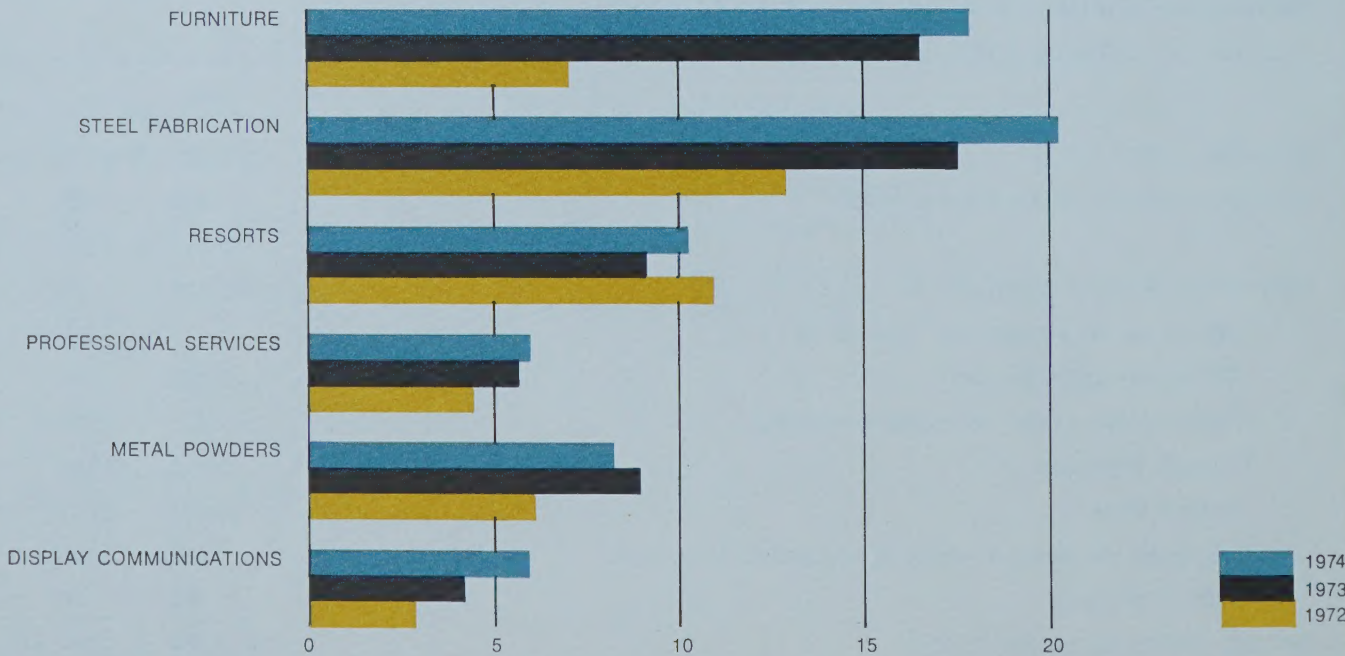
	1974	1973	1972
	(in thousands)		
Operating profits	\$ 9,201	\$ 8,790	\$ 4,711
Investment income not already included	340	386	467
	9,541	9,176	5,178
Less: Amortization of goodwill	270	170	72
Net losses on discontinued operations	—	336	146
Corporate administration	1,046	946	857
Investments — other net expenses (profits)	—	(529)	78
Interest expenses	3,319	2,188	1,421
Income taxes	2,497	2,691	1,301
Decrease (increase) in equity of associated companies	(18)	(3)	144
Minority interests	53	36	54
Earnings before extraordinary items	\$ 2,374	\$ 3,341	\$ 1,105

OPERATIONS REVIEW

OPERATING REVENUES BY INDUSTRY GROUP
(in millions of dollars)



OPERATING ASSETS BY INDUSTRY GROUP
(in millions of dollars)





OPERATIONS COMMENTARY

FURNITURE GROUP

In 1974, this group achieved both record sales and earnings. Demand for its products was very strong until the last quarter of 1974 when a noticeable reduction in consumer spending took place. It is however anticipated that consumer spending will increase in the second half of 1975. More cash should be available in consumer hands as a result of current wage settlements and a reduction in personal income taxes and other tax incentives proposed in the November 18, 1974 budget of the Federal Government.

The record earnings were achieved despite disruptions related to start up of new facilities and reorganization of certain production lines. The sawmill operation of Industries Bourassa (1973) Limitée was also adversely affected by a reduction in both demand and prices of hardwood lumber.

Major programs underway to improve overall productivity, combined with the start up of operations at the new modern Marius Ouellet plant in Disraeli, should result in an improvement of the profit margins in 1975.

STEEL FABRICATION GROUP

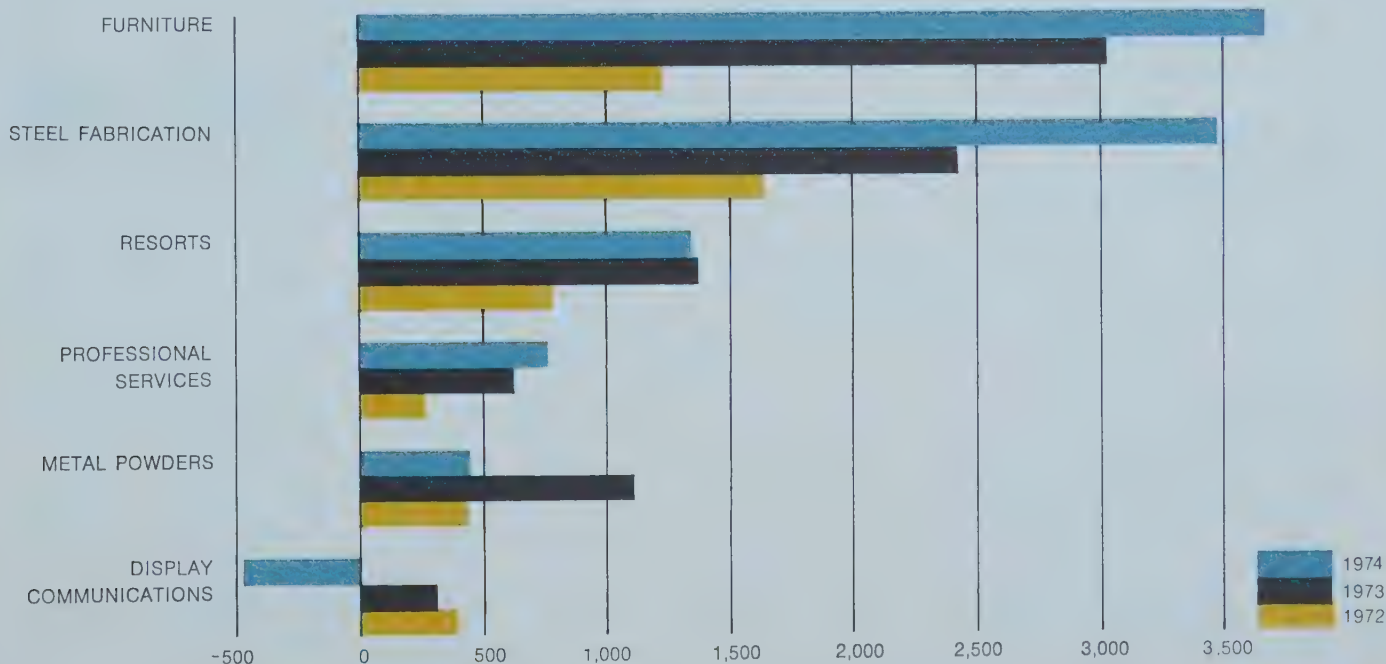
All sectors of this group posted gains in sales levels during 1974. Total earnings were correspondingly higher than those of the previous year. Delays in the completion of a number of contracts as a result of strikes and labour problems at the field erection sites resulted in postponement in the recording of some earnings from 1974 to 1975. The order backlog of both plate fabrication and Central Bridge divisions is standing at record levels extending into 1976.

Operating profit included an element of inventory profit as is customary in times of inflation. This helped to offset a decline in margins resulting from disruption in field erection work, particularly relating to labour strife in the Quebec construction industry.

The operations of Wimco Steel Sales Company Limited and Steel Distributors were consolidated late in 1974 into a new plant in Oakville, Ontario. The plant is expected to work at full efficiency by the second quarter.

OPERATING PROFITS BY INDUSTRY GROUP

(in thousands of dollars)



OPERATIONS COMMENTARY (cont'd)

RESORTS GROUP

Results of Le Chantecler Resort Hotel operation in Ste-Adèle, Quebec, were disappointing. This was due to a major increase in cost of operation and, once again, a very poor ski season brought about by unfavorable weather conditions. Emphasis continues to be placed on the quality of overall services provided by Le Chantecler in order to make this Laurentian resort an even more attractive location for groups and conventions.

The Garibaldi and Sunshine Village Ski operations in Western Canada benefited from excellent snow and weather conditions resulting in record sales and earnings levels. In response to increased patronage at both Garibaldi and Sunshine, additional ski lift facilities were built in 1974 at both locations at a total cost of \$1,000,000.

PROFESSIONAL SERVICES GROUP

The strong emphasis placed on the sales function by this group bore favorable results in 1974 and contributed to the improvement in earnings.

While remaining the largest single inspection and testing organization in Canada, the management of this group is stressing the development of new services, particularly in the fields of professional engineering, consulting and project management.

The acquisition of a number of companies in the field of appraisal services in recent years has also made the Professional Services Group the largest independent appraisal organization in Canada.

METAL POWDERS GROUP

Gains posted at the sales level were largely the result of increases in metal prices throughout most of 1974. A sharp decline in copper prices towards the end of 1974, however, had an adverse effect on profits, particularly in the U.S. operations.

Sales and earnings of both the Canadian and U.K. operations were higher than in 1973 as a result of the strong demand for its products. A decrease in demand, however, took place at the beginning of 1975.

The U.S. operation was adversely affected by a nine-week strike at the Flemington plant during the third quarter of 1974 which prevented the shipping of materials at a time when the demand for its products was strong, plus the current recession which began in the U.S. in the fourth quarter of 1974, resulting in a considerable decline in sales and profits.

DISPLAY COMMUNICATIONS GROUP

While sales of the transit advertising division were higher in 1974 than in 1973, the increase was not sufficient to compensate for the rise in cost of operations. This group suffered from a substantial loss of revenue resulting from the one-month strike of the Toronto Metro Transit System during the third quarter of 1974.

The Plastic Signs operations continue to be a major concern into 1975. Anticipated improvements as the result of transferring the manufacturing facilities of recently acquired Wilson Plastic Signs Limited to Tek Plastics Limited have not as yet materialized. On the contrary, the move turned out to be very costly and resulted in a substantial loss in 1974. Every effort is being made to turn this operation around.



FINANCIAL STATEMENTS

AUDITORS' REPORT

TO THE SHAREHOLDERS,
WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

We have examined the consolidated balance sheet of Warnock Hersey International Limited and subsidiary companies as at December 31, 1974 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination of the financial statements of Warnock Hersey International Limited and those subsidiaries of which we are the auditors included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances. For other companies which have been consolidated, we have relied on the reports of the auditors who have examined their financial statements.

In our opinion, based upon our examinations and the reports of the other auditors, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at December 31, 1974 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Campbell, Sharp, Nash & Field
Chartered Accountants

Montreal, February 14, 1975.

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONSOLIDATED STATEMENT OF EARNINGS
for the year ended December 31, 1974

	1974	1973
INCOME		
Gross revenue from operations	\$101,675,343	\$ 76,923,357
Income from investments	404,881	589,929
Non-recurring income — net	54,094	71,033
	102,134,318	77,584,319
EXPENSES		
Operating and administrative	91,292,242	67,161,196
Depreciation	2,347,971	1,933,699
Amortization of intangibles	270,270	237,399
Interest on long-term debt	2,700,287	1,736,354
Other interest	618,223	451,556
Income taxes	2,497,482	2,690,810
Increase in equity of associated company (Note 1)	(18,480)	(3,097)
Minority interest	52,637	35,638
	99,760,632	74,243,555
EARNINGS BEFORE EXTRAORDINARY ITEM	2,373,686	3,340,764
EXTRAORDINARY INCOME		
Reduction in income taxes through utilization of loss-carry-forward (Note 8)	578,000	1,045,930
TOTAL EARNINGS AND EXTRAORDINARY ITEM	\$ 2,951,686	\$ 4,386,694
EARNINGS PER COMMON SHARE		
Before extraordinary item	\$1.19	\$1.70
After extraordinary item	\$1.50	\$2.26

CONSOLIDATED STATEMENT OF RETAINED EARNINGS
for the year ended December 31, 1974

	1974	1973
RETAINED EARNINGS, January 1	\$ 7,716,986	\$ 3,586,791
Earnings for the year	2,951,686	4,386,694
Gain on preferred shares purchased for cancellation	158,204	—
Dividends paid — preferred shares	(129,607)	(164,350)
— common shares	(366,947)	(92,149)
Income tax paid on 1971 designated undistributed income of a subsidiary	(152,565)	—
RETAINED EARNINGS, December 31	\$10,177,757	\$ 7,716,986



CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION
for the year ended December 31, 1974

	1974	1973
WORKING CAPITAL INCREASED BY:		
Total earnings before extraordinary item	\$ 2,373,686	\$ 3,340,764
Items not requiring an outlay of funds:		
Minority interest in earnings	52,637	35,638
Depreciation and amortization	2,618,241	2,171,098
Gain on sale of fixed assets	(800,383)	(4,743)
Reduction in income taxes through utilization of loss-carry-forward	578,000	1,045,930
Increase in equity of associated company	(18,480)	(3,097)
(Gain) Loss on disposal of investments in subsidiary and associated companies (Note 1)	(91,914)	1,009,368
Deferred income taxes	617,226	159,591
Other	(5,675)	12,290
	<u>5,323,338</u>	<u>7,766,839</u>
Working capital of subsidiaries purchased during the year net of working capital of subsidiaries sold	(113,410)	4,524,288
Proceeds on issue of long-term debt	8,197,211	11,078,656
Proceeds on sale of subsidiaries (including realization of advances of \$215,198)	597,765	426,758
Proceeds on issue of common shares	2,000	200,000
Proceeds on sale of fixed assets	2,261,346	150,733
Reduction of notes and mortgages receivable	240,337	275,510
Payments received under executive stock option plan	50,400	94,800
	<u>16,558,987</u>	<u>24,517,584</u>
WORKING CAPITAL DECREASED BY:		
Investment in subsidiary and associated companies	10,270	10,458,931
Reduction of long-term debt	8,253,986	4,587,060
Purchase of fixed assets	8,403,019	3,229,402
Advances under executive stock option plan	184,389	159,386
Preferred shares purchased for cancellation	361,796	90,375
Payment of special taxes	152,565	204,830
Payment of dividends	496,554	256,499
	<u>17,862,579</u>	<u>18,986,483</u>
(DECREASE) INCREASE IN WORKING CAPITAL	(1,303,592)	5,531,101
WORKING CAPITAL, January 1	17,520,778	11,989,677
WORKING CAPITAL, December 31	\$16,217,186	\$ 17,520,778

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED
and subsidiary companies

CONSOLIDATED BALANCE SHEET
as at December 31, 1974

ASSETS

CURRENT

	1974	1973
Cash and deposit receipts	\$ 2,894,680	\$ 2,045,176
Marketable securities, at cost which approximates market (Note 2)	3,105,198	3,105,198
Accounts and notes receivable	19,823,188	20,395,950
Inventories, valued at the lower of cost and net realizable value	13,536,669	12,504,964
Prepaid expenses	743,633	687,789
	<u>40,103,368</u>	<u>38,739,077</u>

OTHER ASSETS

Mortgages and notes receivable, net of current portion	230,921	481,091
Advances in respect of executive stock option plans (Note 3)	492,575	358,586
Investment in associated company, at equity value (Note 1)	226,903	208,423
	<u>950,399</u>	<u>1,048,100</u>

FIXED

Land, buildings and equipment, at cost	50,675,953	46,049,393
Less: Accumulated depreciation	23,018,174	22,223,602
	<u>27,657,779</u>	<u>23,825,791</u>

INTANGIBLE

Excess of cost of subsidiaries over the values assigned to the net assets (Note 1)	4,473,357	4,467,816
Less: Accumulated amortization	580,006	309,736
	<u>3,893,351</u>	<u>4,158,080</u>

	<u>\$72,604,897</u>	<u>\$67,771,048</u>
--	---------------------	---------------------

ON BEHALF OF THE BOARD

P. N. Thomson, Director

J. Claude Hébert, Director



LIABILITIES

CURRENT

	1974	1973
Bank indebtedness, secured	\$ 4,442,694	\$ 4,955,264
Accounts payable and accrued liabilities	13,279,686	11,278,328
Dividends payable	32,393	40,193
Income and other taxes payable	3,118,093	2,471,738
Long-term debt due within one year (Note 4)	3,013,316	2,472,776
	<u>23,886,182</u>	<u>21,218,299</u>

LONG-TERM DEBT, less amounts due within one year (secured) (Note 4)

Bank loans	18,558,694	18,034,047
Other loans	3,882,609	4,835,776
	<u>22,441,303</u>	<u>22,869,823</u>

DEFERRED INCOME TAXES	1,716,043	1,106,030
---------------------------------	-----------	-----------

MINORITY INTEREST	513,950	472,248
-----------------------------	---------	---------

SHAREHOLDERS' EQUITY

CAPITAL STOCK (Note 5)

Preferred shares of \$25 par value, issuable in series		
Authorized 266,235 shares		
Issued 86,380 shares (1973 — 107,180 shares)		
\$1.50 series "A" cumulative redeemable at \$26.25	2,159,500	2,679,500
Common shares of no par value		
Authorized 3,000,000 shares		
Issued 1,886,135 (1973 — 1,885,885 shares)	11,710,162	11,708,162
	<u>13,869,662</u>	<u>14,387,662</u>

RETAINED EARNINGS (Note 5)	10,177,757	7,716,986
	<u>24,047,419</u>	<u>22,104,648</u>
	<u>\$72,604,897</u>	<u>\$67,771,048</u>

WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

and subsidiary companies

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

December 31, 1974

1. SUMMARY OF ACCOUNTING POLICIES

A) Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and all of its subsidiaries.

The Company policy of accounting for the difference between the cost of investment in a new subsidiary and the acquired equity in net assets is to assign this difference firstly to such of the acquired assets as may be undervalued in the accounts of the new subsidiary. Any excess is carried in the consolidated balance sheet as an intangible asset and amortized over a reasonable period of time. To date a total of \$4,473,357 has been accumulated as an intangible asset of which \$3,524,938 is with respect to manufacturing subsidiaries and \$948,419 with respect to service subsidiaries. The amounts are being amortized over 20 and 10 years respectively.

Investment in associated company is carried on the equity method and consists of a 50% interest in Atomized Metal Powders, Inc.

B) Inventories

Stock and work in progress have been consistently valued at the beginning and end of the year at the lower of cost and estimated net realizable value. Cost in the case of products manufactured consists of direct material and labour costs together with the relevant factory overheads.

C) Fixed assets

The major categories of fixed assets are as follows:

	1974		1973	
	Cost	Accumulated Depreciation	Net Book Value	Net Book Value
Land	4,671,278	—	4,671,278	4,503,153
Building	15,993,839	5,320,967	10,672,872	9,079,216
Machinery & equipment	27,088,673	16,298,476	10,790,197	8,802,004
Other	2,922,163	1,398,731	1,523,432	1,441,418
	<u>\$50,675,953</u>	<u>\$23,018,174</u>	<u>\$27,657,779</u>	<u>\$23,825,791</u>

2. MARKETABLE SECURITIES

	December 31		Market value	
	Cost			
	1974	1973	1974	1973
Power Corporation of Canada, Limited				
375,000 — 5% preferred shares	2,965,600	2,965,600	3,000,000	4,218,700
Miscellaneous	139,598	139,598	80,000	181,300
	<u>\$3,105,198</u>	<u>\$3,105,198</u>	<u>\$3,080,000</u>	<u>\$4,400,000</u>

3. ADVANCES IN RESPECT OF EXECUTIVE STOCK OPTION PLANS

The Company has at various times advanced funds to a trustee for the purchase of common shares of the Company to be made available to senior executives and key employees by way of options at the prices paid by the trustee for the shares so purchased.

The outstanding balance is represented by:

a) The cost of 21,000 shares out of an original 100,000 shares acquired by the trustee in 1971 at a cost of \$400,000. (Options for 62,500 shares were exercised in 1972, 12,500 shares in 1973, and 4,000 shares in 1974 — options with respect to the remaining 21,000 shares may be exercised in whole or in part up to June 30, 1976)	\$ 84,000
Amounts due under terms of a deferred payment plan for options exercised which allows for five equal annual instalments	64,800
b) The cost of 15,000 shares — exercisable at \$9.10 per share as to 3,750 shares in each of the years commencing May 1, 1974, 1975, 1976 and 1977 with all rights to exercise expiring on April 30, 1978	136,538
c) The cost of 7,900 shares (at an average of \$7.25 per share) as part of an authorized amount of 15,000 shares. Options for these shares have not as yet been allocated	57,237
d) The cost of 15,000 shares — granted and exercised in 1974 at \$10.00 per share — deferred payment plan allows for five equal instalments	150,000
	<u><u>\$492,575</u></u>

4. LONG-TERM DEBT

During 1974, the Company used surplus funds to prepay certain 1975 maturities of long-term debt aggregating \$1,300,200. The remaining portion of 1975 maturities and those for the years 1976 to 1979 inclusive are as follows: \$3,013,316, \$4,235,356, \$2,892,118, \$2,115,658 and \$1,935,606 respectively. Of the \$22,441,303 of long-term debt due beyond 1975, \$9,230,764 is due by the Company and \$13,210,539 is due by subsidiaries. The total is comprised of \$18,558,694 of term bank loans, \$2,169,738 of mortgages payable, \$794,648 of notes payable, \$918,223 of other loans. Interest rates for the term bank loans fluctuate with changes in prime rate while rates for other items of indebtedness are usually fixed for the term of the debt. The average rate of interest in effect on December 31, 1974 was 12%. Provincial government subsidies on certain items of indebtedness reduce this average rate by approximately ½ of 1%.

5. CAPITAL STOCK

During 1974, the Company purchased for cancellation 20,800 shares of the \$1.50 cumulative redeemable preferred series "A". Accordingly, retained earnings include an amount of \$844,125 equal to the par value of shares so cancelled to date, representing capital surplus pursuant to section 62 of the Canada Corporations Act. During 1974, the authorized preferred shares were reduced by the cancellation of 33,765 shares.

The Company had reserved 15,000 shares of the unissued common stock for purposes of stock options granted in 1972 to senior officers (7,000 shares) and key employees (8,000 shares) exercisable at \$8.00 per share as to 3,750 shares in each of the years commencing December 1, 1973, 1974, 1975 and 1976 with all rights to exercise expiring on November 30, 1977. During the first half of 1974, a key employee exercised options with respect to 250 shares leaving available 14,750 of the shares so reserved.

6. REMUNERATION OF DIRECTORS AND OFFICERS

Number of directors	10
Remuneration as such	\$ 36,150
Number of officers	10
Remuneration as such	\$356,100
Number of officers who are directors	2

7. CONTINGENT LIABILITIES

On August 16, 1974, an action was instituted in the Superior Court, District of Montreal, against the Company and Tek Plastics Limited, a subsidiary, by Lockheed Aircraft Corporation, claiming \$7,949,150 arising from the cancellation of a supply contract by Tek Plastics Limited. Tek Plastics Limited is seeking to recover damages of \$2,000,000 from Lockheed in relation to the same matter. The dispute, which arose in 1971, is also the subject of parallel proceedings in California. Both Tek Plastics Limited and the Company are vigorously contesting Lockheed Aircraft Corporation's claim and Tek Plastics Limited is actively pursuing its own claim against Lockheed Aircraft Corporation.

Capital Management Limited, a subsidiary company, and its subsidiary, All-Canadian Group Distributors Limited, are defendants in various lawsuits arising out of a management agreement. Legal counsel is of the opinion that such lawsuits are not well founded. Management and legal counsel are of the opinion that adequate provision has been made in the accounts of the company for the foregoing matters.

8. INCOME TAXES

Losses accumulated in prior years by the Company and certain subsidiaries and amounting to approximately \$4,500,000 may, for income tax purposes, be applied to future earnings, and expire as to \$770,000 in 1975, \$2,400,000 in 1976, \$930,000 in 1977 and \$400,000 in 1979.

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES au 31 décembre 1974

1. PRINCIPES COMPTABLES

A) Principes de la consolidation
Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la

Compagnie et de toutes ses filiales.

La politique de la Compagnie pour comptabiliser la différence entre

le coût d'un placement dans une nouvelle filiale et la part acquise

de l'actif net consiste à attribuer d'abord cette différence aux éle-

ments d'actif qui pourraient être sous-évalués dans les comptes de

la nouvelle filiale. Tout excédent est porté au bilan consolidé à

l'actif intangible et amorti au cours d'une période de temps raison-

nable. A date, un montant total de \$4,473,357 a été accumulé à

l'actif intangible, dont \$3,524,938 attribuable à des filiales de fabrica-

tion et \$948,419 à l'égard des filiales offrant des services. Les mon-

taux sont amortis sur des bases de 20 et 10 années respectivement.

Le placement dans une compagnie associée est comptabilisé selon

la méthode de la valeur de consolidation et consiste en une parti-

cipation de 50% dans Atomized Metal Powders, Inc.

B) Inventaires

Les stocks et travaux en cours sont évalués de la même manière au

début et à la fin de l'exercice, au plus bas du coût et de la valeur de

réalisation estimative nette. Dans le cas de produits manufacturés, le

coût comprend les frais directs de matériaux et main-d'œuvre de

pair avec les frais généraux de fabrication qui s'y rattachent.

C) Immobilisations

Les principales catégories d'immobilisations s'établissent comme

suit:

	1974	1973
Amortissement accumulé	\$27,657,779	\$23,018,174
Valeur nette	\$23,825,791	\$23,825,791
Coût	4,671,278	4,671,278
Bâtisse	15,993,839	5,320,967
Matériel	27,088,673	16,298,476
Autres	2,922,163	1,398,731
catégories . . .	1,441,418	1,523,432

2. TITRES COTES

	1974	1973
Coût	\$3,105,198	\$3,105,198
Amortissement accumulé	139,598	139,598
Valeur nette	2,965,600	2,965,600
Privilèges à 5%	3,000,000	80,000
Divers . . .	4,218,700	181,300

Power Corporation
of Canada, Limited
375,000 actions

3. AVANCES EN VERTU DES PLANS D'ACHAT D'OPTIONS

A différentes reprises, la Compagnie a fait des avances de fonds à un fiduciaire pour l'achat d'actions ordinaires de la Compagnie pour être offertes sous forme d'options aux cadres supérieurs et employés-clés au prix coûtant aux livres du fiduciaire.

Le solde à recouvrer se compose comme suit:

a) Du coût de 21,000 actions d'un montant original de 100,000 actions acquises par le fiduciaire en 1971 à un coût de \$400,000 (Des options furent exercées en 1972 pour 62,500 actions, 12,500 actions en 1973, et 4,000 actions en 1974 — des options à l'égard des 21,000 actions restantes pourront être exercées en tout ou en partie jusqu'au 30 juin 1976)

\$ 84,000

b) Du coût de 15,000 actions — sur lesquelles on peut verser annuellement des versements annuels égaux à

exercer l'option au prix de \$9.10 par action à raison de 3,750 actions au cours de chacune des années commençant le 1er mai 1974, 1975, 1976 et 1977

et dont tout droit d'exercice expire le 30 avril 1978

c) Du coût de 7,900 actions (à un coût moyen de \$7.25 par action) faisant partie d'un nombre autorisé de

15,000 actions. Les options pour ces actions ne sont pas encore octroyées . . .

d) Du coût de 15,000 actions — dont les options ont été octroyées et exercées en 1974 au prix de \$10.00 par action — et pour lesquelles le plan de paiements

différents permet cinq versements annuels égaux . . .

150,000

\$492,575

4. DETTE A LONG TERME

Au cours de 1974, la Compagnie affecta des fonds excédentaires au paiement anticipé de certaines échéances de 1975 de la dette à long terme, pour un montant total de \$1,300,200. Le solde des échéances de 1975 et de celles des années 1976 à 1979 inclusive-ment s'établissent comme suit: \$3,013,316, \$4,235,356, \$2,892,118, \$2,115,658 et \$1,935,606 respectivement. Des \$22,441,303 de la dette à long terme échéant après 1975, \$29,230,764 est dû par la Compagnie et \$13,210,539 par des filiales. Le total comprend \$18,558,694 d'emprunts bancaires à terme, \$2,169,738 d'hypothèque-ques à payer, \$794,648 de billets à payer, et \$918,223 d'autres emprunts. Les taux d'intérêt sur les emprunts bancaires à terme varient selon les fluctuations du taux préférentiel tandis que les taux sur les autres items de la dette sont habituellement fixes pour la durée de la dette. Le taux moyen d'intérêt en vigueur au 31 décembre 1974 était de 12%. Des subventions du gouvernement provincial à l'égard de certains items de la dette réduisent ce taux moyen d'environ ½ de 1%.

5. CAPITAL-ACCIONS

Au cours de l'année 1974, la Compagnie a acheté, pour annulation, 20,800 actions privilégiées, série "A", \$1.50 cumulatif, rachetables. Conséquemment, les bénéfices non répartis comprennent un montant de \$844,125, représentant la valeur au pair des actions annu-ées à date, et désigné comme excédent de capital conformément à l'article 62 de la Loi sur les Corporations Canadiennes. Le capi-tal-actions privilégié autorisé a été réduit de 33,765 actions en 1974. La Compagnie a réservé 15,000 actions ordinaires du capital-actions non émis aux fins d'options sur actions octroyées en 1972 à des cadres supérieurs (7,000 actions) et à des employés-clés (8,000 actions); ces options peuvent être exercées à \$8.00 par action à l'égard de 3,750 actions au cours de chacune des années com-mençant le 1er décembre 1973, 1974, 1975 et 1976 et dont tout droit d'exercice expire le 30 novembre 1977. Durant le premier semestre de 1974, un employé-clé a exercé des options à l'égard de 250 actions, ce qui laisse un solde de 14,750 actions ainsi réservées.

6. REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

	1974	1973
Remunération à ce titre . . .	\$ 36,150	\$ 36,150
Nombre d'administrateurs . . .	10	10
Remunération à ce titre . . .	\$356,100	\$356,100
Nombre de dirigeants . . .	2	2
Nombre de dirigeants qui sont administrateurs . . .	2	2

7. PASSIF EVENTUEL

Le 16 août 1974, une instance en justice fut introduite en Cour Supérieure, district de Montréal, contre la Compagnie et Tek Plastics Limited, une filiale, par Lockhead Aircraft Corporation, qui réclame \$7,949,150 par suite de l'annulation d'un contrat d'approvisionne-ment par Tek Plastics Limited. Tek Plastics Limited cherche à re-couvrer de Lockhead Aircraft Corporation des dommages pour un montant de \$2,000,000 relativement à la même question. Le litige, qui prit naissance en 1971, fait également l'objet de procédures parallèles en Californie. Tek Plastics Limited et la Compagnie con-testent tous deux vigoureusement la réclamation de Lockhead Air-craft Corporation et Tek Plastics Limited poursuit activement sa propre réclamation contre Lockhead Aircraft Corporation. Capital Management Limited, une filiale, et sa filiale All-Canadian Group Distributors Limited, sont défenderesses dans diverses pour-suites judiciaires relatives à un contrat de gestion. De l'avis du conseiller juridique, ces poursuites judiciaires sont fondées sur des bases peu valables. La direction et le conseiller juridique sont d'avis qu'une provision adéquate a été faite aux comptes de la Compagnie en rapport avec les cas précités.

8. IMPOTS SUR LE REVENU

Des pertes accumulées au cours d'années antérieures par la Com-pagnie et certaines filiales de \$4,500,000 pourront, pour fins d'impôts sur le revenu, être imputées aux bénéfices futurs, et expirer à raison de \$770,000 en 1975, de \$2,400,000 en 1976, de \$930,000 en 1977 et de \$400,000 en 1979.



PASSIF

EXIGIBILITES

Emprunts bancaires, garantis	\$ 4,442,694	\$ 4,955,264
Comptes à payer et frais courus	13,279,686	11,278,328
Dividendes à payer	32,393	40,193
Impôts sur le revenu et autres taxes	3,118,093	2,471,738
Dette à long terme exigible en déca d'un an (Note 4)	3,013,316	2,472,776
DETTE A LONG TERME, moins montants exigibles en déca d'un an (Garantie)	23,886,182	21,218,299

Emprunts bancaires	18,558,694	18,034,047
Autres emprunts	3,882,609	4,835,776
IMPOTS SUR LE REVENU DIFFERES	22,441,303	22,869,823
INTERETS MINORITAIRES	1,716,043	1,106,030
	513,950	472,248

AVOIR DES ACTIONNAIRES

CAPITAL-ACTIONS (Note 5)

Actions privilégiées d'une valeur au pair de \$25 à émettre en séries		
Autorisées 266,235 actions		
Emises 86,380 actions (1973 — 107,180 actions) Série "A" — \$1.50 cumulatif,		
rachetables à \$26.25		
Actions ordinaires sans valeur au pair		
Autorisées 3,000,000 actions		
Emises 1,886,135 actions (1973 — 1,885,885 actions)		
BENEFICES NON REPARTIS (Note 5)	10,177,757	7,716,986
	13,869,662	14,387,662
	11,710,162	11,708,162
	2,159,500	2,679,500

\$72,604,897	24,047,419
10,177,757	7,716,986
13,869,662	14,387,662
11,710,162	11,708,162
2,159,500	2,679,500

\$67,771,048	22,104,648
7,716,986	14,387,662
11,710,162	11,708,162
2,159,500	2,679,500

J.-Claude Hébert, Administrateur



ETAT CONSOLIDE DE L'EVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIERE
pour l'année terminée le 31 décembre 1974

PROVENANCE DES FONDS		
Total des bénéfices avant poste extraordinaire	\$ 2,373,686	\$ 3,340,764
Items ne requérant pas de débourse:		
Intérêts minoritaires dans les bénéfices	52,637	35,638
Dépréciation et amortissement	2,618,241	2,171,098
Gain sur vente d'immobilisations	(800,383)	(4,743)
Réduction des impôts sur le revenu provenant de l'utilisation d'une perte reportée	578,000	1,045,930
Augmentation de la valeur comptable d'une compagnie associée	(18,480)	(3,097)
(Gain) Pertes sur vente de placements dans les filiales et compagnies associées (Note 1)	(91,914)	1,009,368
Impôts sur le revenu différés	617,226	159,591
Autres	(5,675)	12,290
Fonds de roulement de filiales acquises durant l'année moins fonds de roulement des filiales vendues	(113,410)	4,524,288
Produit de l'émission de dette à long terme	8,197,211	11,078,656
Produit de la vente de filiales (incluant remboursement d'une avance de \$215,198)	597,765	426,758
Produit de l'émission d'actions ordinaires	2,000	200,000
Produit de la vente d'immobilisations	2,261,346	150,733
Diminution des hypothèques et billets à recevoir	240,337	275,510
Montants reçus en vertu du plan d'achat d'actions sous option	50,400	94,800
UTILISATION DES FONDS	16,558,987	24,517,584
Placements dans les filiales et les compagnies associées	10,270	10,458,931
Diminution de la dette à long terme	8,253,986	4,587,060
Achats d'immobilisations	8,403,019	3,229,402
Avances en vertu des plans d'achat d'actions sous options des cadres supérieurs	184,389	159,386
Rachat d'actions privilégiées	361,796	90,375
Palement de taxes spéciales	152,565	204,830
Palement des dividendes	496,554	256,499
(DIMINUTION) AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT	(1,303,592)	5,531,101
FONDS DE ROULEMENT, 1er janvier	17,520,778	11,989,677
FONDS DE ROULEMENT, 31 décembre	\$16,217,186	\$ 17,520,778

1973

1974

ETAT CONSOLIDE DES BENEFICES pour l'année terminée le 31 décembre 1974

REVENU		1974	1973
Revenu brut d'exploitation	\$ 76,923,357		
Revenu de placements	589,929		
Revenu exceptionnel — net	71,033		
	<u>77,584,319</u>		
DEPENSES			
Exploitation et administration	91,292,242		
Amortissement des immobilisations	2,347,971		
Amortissement de l'actif intangible	270,270		
Intérêt sur dette à long terme	2,700,287		
Autres intérêts	618,223		
Impôts sur le revenu	2,497,482		
Augmentation de la valeur comptable d'une compagnie associée (Note 1)	(18,480)		
Intérêts minoritaires	52,637		
	<u>99,760,632</u>		
BENEFICES AVANT POSTE EXTRAORDINAIRE	2,373,686		
POSTE EXTRAORDINAIRE			
Réduction des impôts sur le revenu provenant de l'utilisation d'une perte reportée (Note 8)	578,000		
TOTAL DES BENEFICES ET POSTE EXTRAORDINAIRE	\$ 2,951,686		
BENEFICES PAR ACTION ORDINAIRE			
Avant poste extraordinaire	\$ 1.19		
Après poste extraordinaire	\$ 1.50		
ETAT CONSOLIDE DES BENEFICES NON REPARTIS pour l'année terminée le 31 décembre 1974			
BENEFICES NON REPARTIS, au 1er janvier	\$ 7,716,986	1974	1973
Bénéfices de l'année	2,951,686		
Gain sur rachat d'actions privilégiées	158,204		
Dividendes versés — actions privilégiées	(129,607)		
— actions ordinaires	(366,947)		
Impôt spécial payé par une filiale sur le surplus désigné au 31 décembre 1971	(152,565)		
BENEFICES NON REPARTIS, au 31 décembre	\$ 7,716,986		



ETATS FINANCIERS

RAPPORT DES VERIFICATEURS

AUX ACTIONNAIRES DE
WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

Nous avons examiné le bilan consolidé de Warnock Hersey International Limited et de ses filiales au 31 décembre 1974 et les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière pour l'année terminée à cette date. Notre examen des états financiers de Warnock Hersey International Limited et de ses filiales dont nous sommes vérificateurs, a comporté une revue générale des procédures comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugé nécessaire de faire dans les circonstances. Quant aux autres compagnies qui ont été consolidées, nous nous en sommes remis aux opinions des vérificateurs qui ont examiné leurs états financiers.

A notre avis, et d'après notre examen et les rapports des autres vérificateurs, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 décembre 1974 ainsi que les résultats de leur exploitation et l'évolution de leur situation financière pour l'année terminée à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Campbell, Sharp, Nash & Field
Comptables agréés

Montréal, le 14 février 1975.

COMMENTAIRES SUR LES EXPLOITATIONS (suite)

GRUPE DES LOISIRS

Les résultats de l'exploitation de l'hôtel de villégiature Le Chantecler, à Ste-Adèle-en-Haut, Québec, ont été décevants. Ceci a été occasionné par une forte augmentation des frais d'exploitation et, à nouveau, par une piètre saison de ski par suite de conditions atmosphériques défavorables. On continue à mettre l'accent sur la qualité des services dispensés par Le Chantecler en vue de rendre ce centre de villégiature des Laurentides encore plus attrayant pour les groupes et les congrès.

Dans l'Ouest du Canada, les exploitations de ski de Garibaldi et Sunshine Village ont bénéficié de chutes de neige et de conditions atmosphériques excellentes, résultant en des niveaux records de revenus et de bénéfices. En 1974, à la suite d'un accroissement de la clientèle à Garibaldi et Sunshine, d'autres installations de remontepentes ont été construites au coût total de \$1,000,000.

GRUPE DES METAUX EN POUDRE

Les augmentations du prix des métaux au cours de 1974, sont en grande partie la cause des gains enregistrés au niveau des ventes. Un fléchissement prononcé du prix du cuivre vers la fin de 1974, exerça toutefois une influence adverse sur les profits et plus particulièrement sur ceux des exploitations aux Etats-Unis.

Les ventes et bénéfices des exploitations au Canada et au Royaume-Uni ont été plus élevés qu'en 1973 par suite de la forte demande pour leurs produits. Il s'est toutefois produit une diminution de la demande au début de 1975. L'exploitation des Etats-Unis a subi le contre-coup d'une grève de neuf semaines à l'usine de Flemington au cours du troisième trimestre de 1974, ce qui a empêché l'expédition de matériaux à un moment où ses produits étaient en grande demande. De plus, la récession qui se manifesta aux Etats-Unis au cours du quatrième trimestre de 1974, suscita un fléchissement considérable des ventes et des profits.

GRUPE DES ENSEIGNES PUBLICITAIRES

Bien que les ventes du groupe de publicité pour transport en commun aient été plus élevées en 1974 qu'en 1973, l'augmentation n'a pas suffi à compenser la hausse des frais d'exploitation. Ce groupe a subi une perte considérable de revenus par suite de la grève d'un mois du réseau de transport en commun du Toronto métropolitain durant le troisième trimestre de 1974.

L'exploitation des enseignes en plastique continue d'être un objet de vives préoccupations en 1975. Les améliorations prévues à la suite du regroupement des opérations de Wilson Plastic Signs Limited, entreprise acquise récemment et de Tek Plastics Limited, ne se sont pas encore concrétisées. Au contraire, ce changement se révèle très coûteux et occasionna une perte considérable en 1974. On s'emploie par tous les moyens à corriger cette situation.

L'attention spéciale apportée à la fonction des ventes par ce groupe, rapporta des résultats favorables en 1974, contribuant de ce fait à l'accroissement des bénéfices.

Tout en demeurant la plus importante organisation d'inspection et d'essais au Canada, la direction de ce groupe apporte une attention constante au développement de nouveaux services, particulièrement dans les domaines du génie conseil et de la gestion de projets.

L'acquisition d'un certain nombre de compagnies d'évaluation, depuis quelques années, a également contribué à faire du Groupe des Services Professionnels, la plus importante organisation de services d'évaluation au Canada.

COMMENTAIRES SUR LES EXPLOITATIONS

GRUPE DES MEUBLES

En 1974, les ventes et bénéfices de ce groupe ont atteint un nouveau sommet. La demande pour ses produits a été très forte jusqu'au dernier trimestre alors qu'il s'est produit une diminution notable des dépenses à la consommation. On prévoit cependant une reprise au cours du deuxième semestre de 1975 dû au fait que les consommateurs disposeront de plus de liquidité, par suite d'augmentations de salaires substantielles obtenues lors de la renégociation de conventions collectives de travail, ainsi que d'une réduction de l'impôt sur le revenu personnel et autres encouragements fiscaux proposés dans le dernier budget fédéral.

Les bénéfices records ont été réalisés en dépit de problèmes survenus à l'occasion de la mise en marche de nouvelles installations et de la réorganisation de certaines lignes de production. Les opérations de bois de sciage des Industries Bourassa (1973) Limitée ont également été affectées par une réduction de prix et de demande de bois d'oeuvre.

D'importants programmes en cours afin d'améliorer la productivité globale, de pair avec la mise en marche des opérations d'une nouvelle usine moderne de Marius Ouellet, à Disraeli, devraient engendrer une augmentation des marges de profits en 1975.

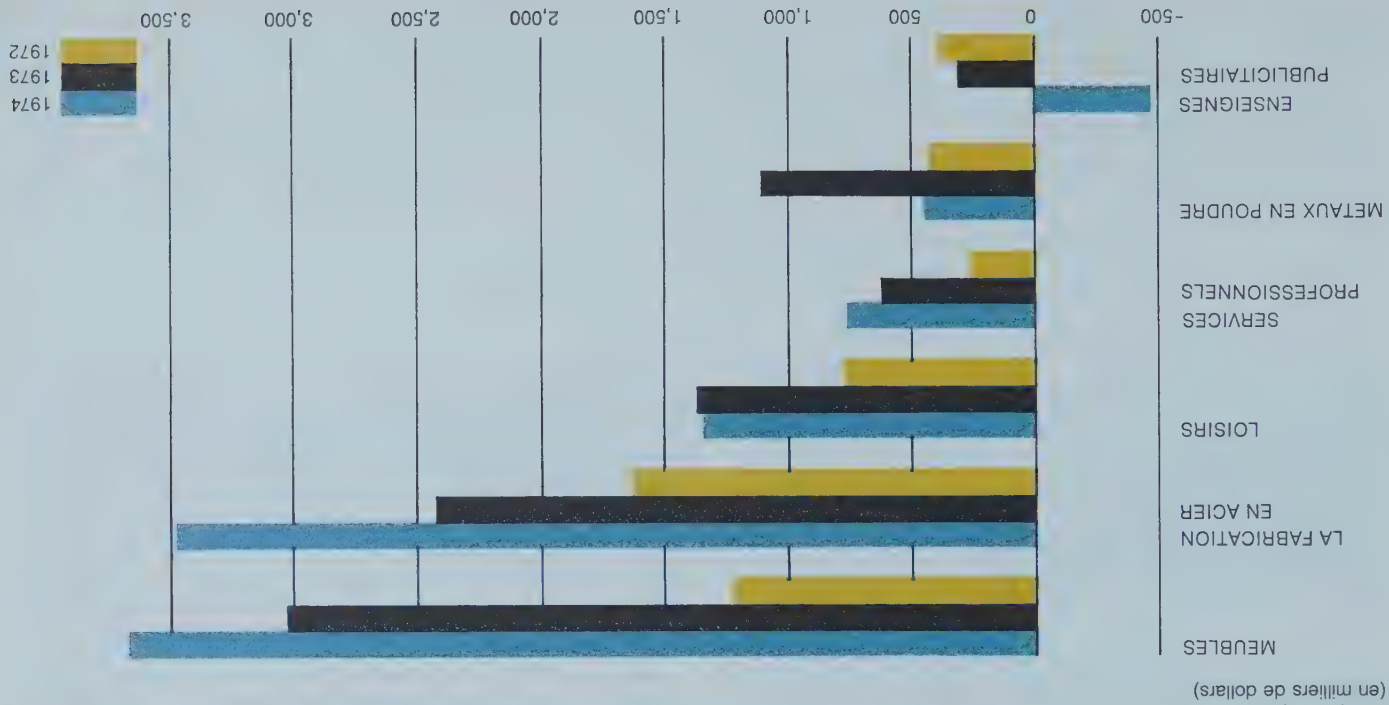
GRUPE DE LA FABRICATION EN ACIER

Tous les secteurs de ce groupe ont accusé des gains au niveau des ventes en 1974. Par conséquent, le total des bénéfices a été plus élevé que ceux de l'exercice précédent. En raison de problèmes ouvriers sur les chantiers de construction en 1974, un certain nombre de contrats n'ont pu être complétés et, comme résultat, l'inscription des bénéfices sur ces contrats a été reportée de 1974 à 1975. La valeur totale des contrats en réserve du groupe de fabrication de plaques et de Central Bridge se situe à un niveau record, s'échelonnant jusqu'en 1976.

Le profit d'exploitation comprend un élément de profit sur les inventaires, ce qui est habituel en période d'inflation. Ceci contribua à compenser au fléchissement des marges de profit provenant de l'interruption du travail de montage sur les chantiers de construction, reliée particulièrement aux conflits ouvriers dans l'industrie de la construction du Québec.

Les opérations de Wimco Steel Sales Company Limited et Steel Distributors ont été regroupées dans une nouvelle usine à Oakville, Ontario, à la fin de 1974. La nouvelle usine devrait opérer à plein rendement à compter du second trimestre.

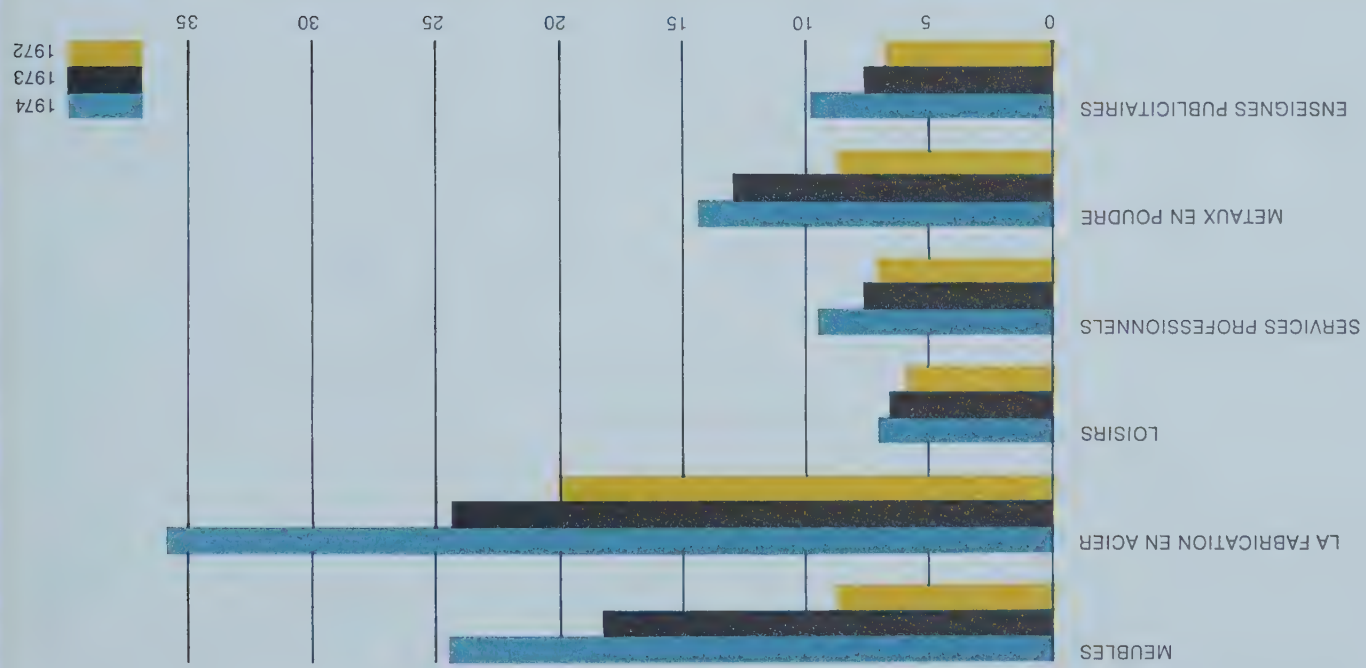
PROFITS D'EXPLOITATION PAR GROUPES D'INDUSTRIES



REVUE DES EXPLOITATIONS

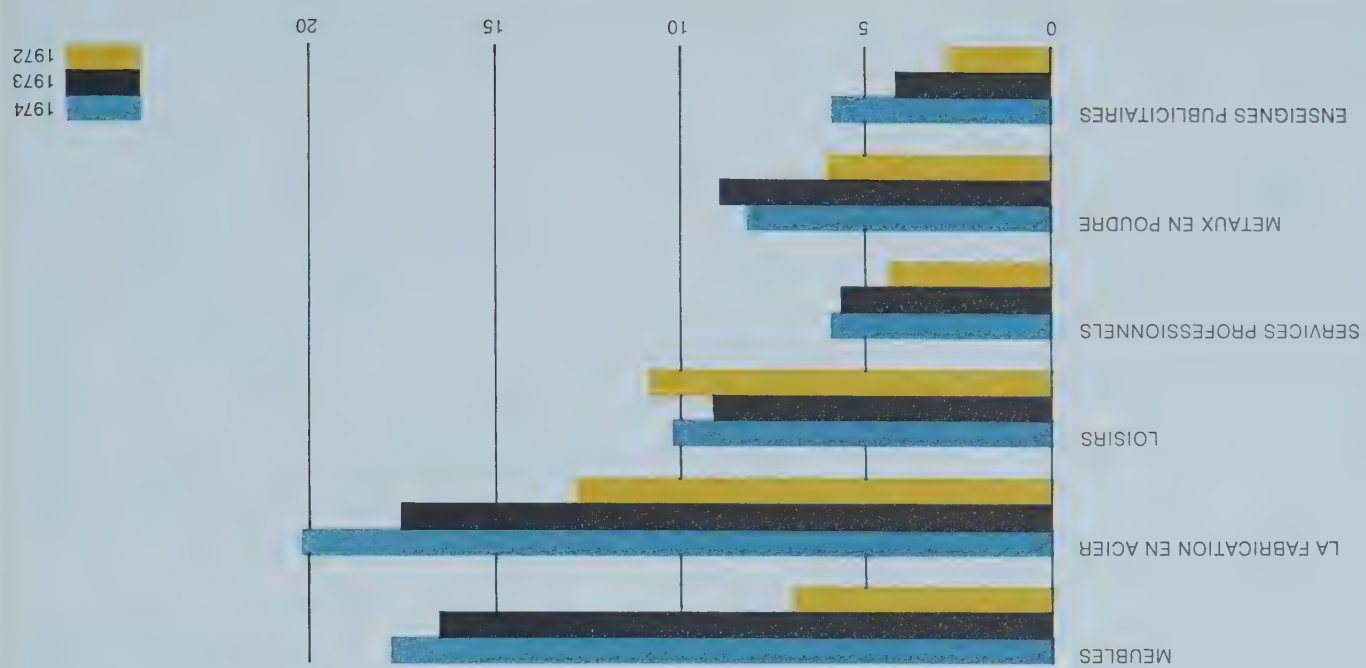
REVENUS D'EXPLOITATION PAR GROUPES D'INDUSTRIES

(en millions de dollars)



ACTIF D'EXPLOITATION PAR GROUPES D'INDUSTRIES

(en millions de dollars)





REVUE FINANCIERE PAR SECTEURS

	TOTAL DE L'ACTIF (en milliers)			REVENUS BRUTS (en milliers)			PROFITS D'EXPLOITATION (en milliers)		
	1974	1973	1972	1974	1973	1972	1974	1973	1972
MEUBLES	\$17,807	\$16,594	\$ 7,300	\$ 24,443	\$18,145	\$ 8,668	\$ 3,662	\$ 3,013	\$ 1,239
LA FABRICATION EN ACIER	20,134	17,615	12,955	36,864	24,390	20,007	3,475	2,411	1,620
LOISIRS	10,217	9,272	10,847	6,842	6,442	5,892	1,344	1,357	783
SERVICES PROFESSIONNELS	5,605	5,422	4,509	9,376	7,426	7,160	751	610	262
METALLURGIQUES EN Poudre	8,446	9,093	6,174	14,312	12,788	8,898	433	1,100	424
ENSEIGNES PUBLICITAIRES	6,108	4,101	2,936	9,903	7,732	6,777	(464)	299	383
EXPLOITATION	68,317	62,097	44,721	101,740	76,923	57,402	\$ 9,201	\$ 8,790	\$ 4,711
EXPLOITATIONS ABANDONNEES	—	12	1,105	—	—	528			
REVENU EXCEPTIONNEL	—	—	—	54	71	71			
SIEGE SOCIAL ET PLACEMENTS	4,288	5,662	6,244	340	590	547			
TOTAL	\$72,605	\$67,771	\$52,070	\$102,134	\$77,584	\$58,548			

CONCILIATION DES PROFITS D'EXPLOITATION ET DES BENEFICES

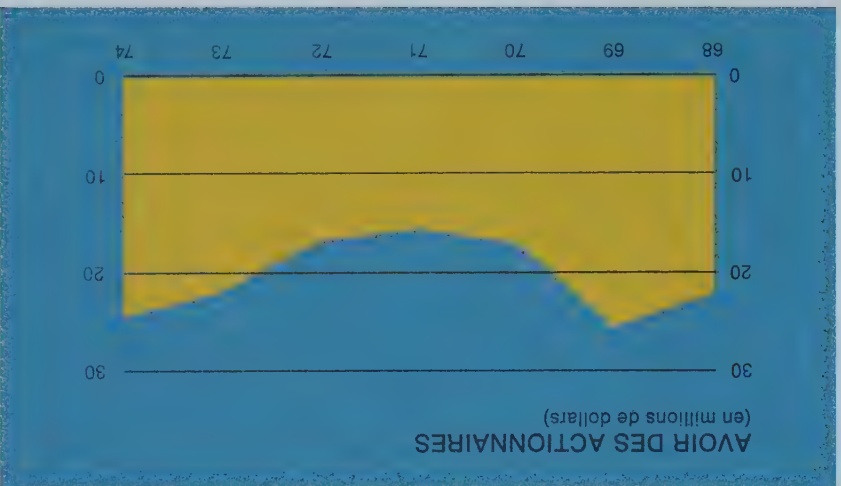
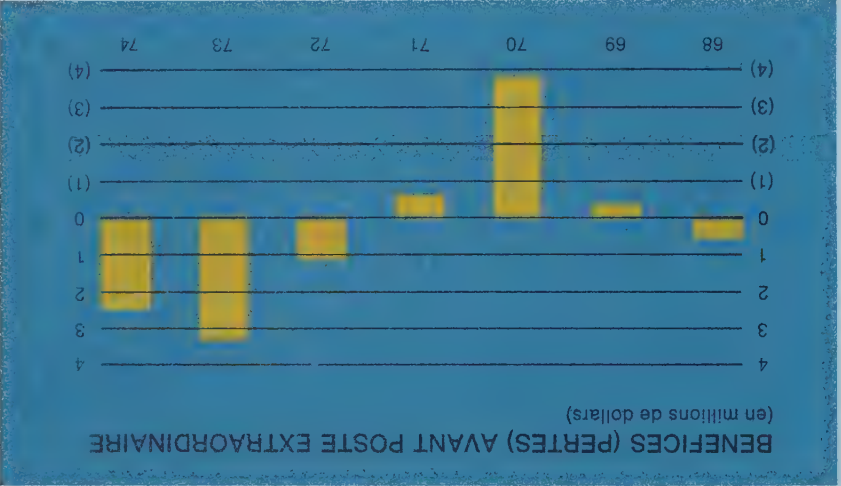
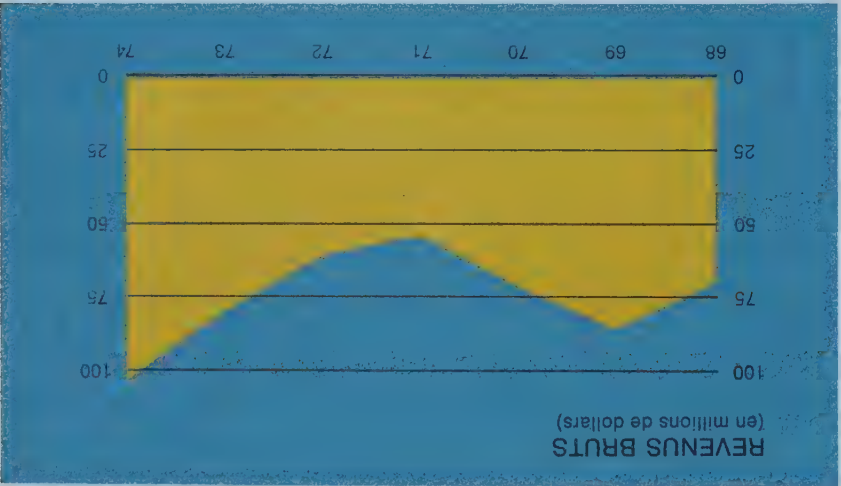
Profits d'exploitation	\$ 9,201	\$ 8,790	\$ 4,711
Revenu de placements non déjà inclus	340	386	467
Moins: Amortissement de l'achalandage	270	170	72
Pertes nettes sur exploitations abandonnées	—	336	146
Administration du siège social et de la compagnie	1,046	946	857
Placements — autres dépenses nettes (profits)	—	(529)	78
Frais d'intérêts	3,319	2,188	1,421
Impôts sur le revenu	2,497	2,691	1,301
Diminution (augmentation) de l'avoir de compagnies associées	(18)	(3)	144
Intérêts minoritaires	53	36	54
Bénéfices avant postes extraordinaires	\$ 2,374	\$ 3,341	\$ 1,105

PRINCIPALES COMPAGNIES EN EXPLOITATION

GROUPE DES MEUBLES		GROUPE DE LA FABRICATION EN ACIER	
Les Meubles Radisson Limitée	Division Henderson (2 usines) St. Lambert, Québec	Toronto Iron Works Holdings Limited	Toronto, Ontario
		C. E. Macpherson (1968) Limited	Kingston, Ontario
		Wimco Steel Sales Company Limited	Oakville, Ontario
		Central Bridge Company	Trenton, Ontario
GROUPE DES MEUBLES		GROUPE DES LOISIRS	
Les Meubles Radisson (Québec) Limitée	Division Marius Ouellet Disraeli, Québec	L'Hôtel Chantecrier (1971) Ltée	Ste-Adèle, Québec
	Division Royal Chesterfield Victoriaville, Québec	Division Sunshine Village	Sunshine Valley, Alberta
	Ste-Thérèse, Québec	Garibaldi Lifts Ltd.	Mont Whistler, Colombie-Britannique
	Industries Bourassa (1973) Limitée		
GROUPE DES METAUX EN POUDRE		GROUPE DES ENSEIGNES PUBLICITAIRES	
International Bronze Powders Limited	Valleyfield, Québec	United States Bronze Powders, Inc.	Flemington, New Jersey
		Canbro (U.K.) Limited	Royston Herts, Angleterre
		Division Trans-Ad	Montréal, Québec
		Tek Plastics Limited	Mississauga, Ontario
		Neon Contractors Ltd.	Calgary, Alberta
GROUPE DES SERVICES PROFESSIONNELS		GROUPE DES SERVICES PROFESSIONNELS	
Warnock Hersey Services Professionnels Ltée	Ville LaSalle, Québec	Division The Kleinfeldt Group	Mississauga, Ontario
		Division Bégin, Charland & Valiquette	Montréal, Québec
		Division Cunningham & Rivard Appraisals	Vancouver, Colombie-Britannique
		Contrôle Technique Appliqué Ltée	Ville LaSalle, Québec



	1970	1969	1968
\$ 68,417,231	\$ 83,217,415	\$ 64,992,754	
67,970,739	79,304,819	61,027,262	
1,922,758	2,328,646	1,447,641	
2,264,146	1,142,894*	782,122*	
(108,344)	190,950	(108,615)	
333,515	673,972	1,331,128	
(3,965,583)	(423,866)	513,216	
(3,083,968)	3,315,597	3,859,528	
\$ (7,049,551)	\$ 2,891,731	\$ 4,372,744	
8,363,731	14,523,805	13,546,297	
16,936,352	23,570,932	22,024,590	
52,800,893	65,635,673	69,431,726	
10,792,708	14,084,677	16,438,124	
17,936,154	25,177,261	22,122,994	
1,835,885	1,817,991	1,762,143	



REVUE DES BENEFICES ET RESULTATS FINANCIERS

BENEFICES				
1974	1973	1972	1971	
\$ 102,134,318	\$ 77,584,319	\$ 58,548,037	\$ 50,749,215	Revenus bruts
91,273,762	67,158,099	53,093,259	48,550,084	Frais d'exploitation et d'administration
2,618,241	2,171,098	1,572,904	1,322,760	Dépréciation et amortissement
3,318,510	2,187,910	1,421,221	1,335,591	Frais d'intérêts
52,637	35,638	54,458	37,990	Intérêts minoritaires
2,497,482	2,690,810	1,301,378	292,795	Impôts sur le revenu
2,373,686	3,340,764	1,104,817	(790,005)	Bénéfices (perte) avant postes extraordinaires
578,000	1,045,930	132,266	235,814	Postes extraordinaires
\$ 2,951,686	\$ 4,386,694	\$ 1,237,083	\$ (554,191)	Total des bénéfices (perte) et postes extraordinaires
BENEFICES (PERTE) PAR ACTION ORDINAIRE				
\$ 1.19	\$ 1.70	\$ 0.51	\$ (0.52)	Bénéfices (perte) avant postes extraordinaires
1.50	2.26	0.58	(0.39)	Total des bénéfices (perte) et postes extraordinaires
RESULTATS FINANCIERS — à la fin de l'exercice				
16,217,186	17,520,778	11,989,677	11,839,650	Fonds de roulement
27,657,779	23,825,791	20,491,956	14,706,552	Immobilisations nettes
72,604,897	67,771,048	52,070,432	39,200,178	Total de l'actif
22,441,303	22,869,823	15,935,518	10,629,010	Dettes à long terme
24,047,419	22,104,648	17,864,828	17,381,963	Avoir des actionnaires
1,886,135	1,885,885	1,835,885	1,835,885	Nombre d'actions ordinaires en circulation

*Frais d'intérêts sur dette à long terme seulement.

RENSEIGNEMENTS SUPPLEMENTAIRES

Par suite d'un certain nombre de décisions prises au cours de la période indiquée, la composition de la compagnie a subi un changement notable.

En 1968, les investissements en valeurs mobilières équivalaient à 28.5% du total de l'actif consolidé, alors qu'en 1974, ils ne représentaient que 4.3% de l'actif.

Depuis 1968, la compagnie s'est retirée d'un certain nombre d'exploitations qui n'étaient pas rentables; ce sont les activités aériennes, aérospatiales et d'arrimage. On disposa de cette dernière exploitation en 1971 par la vente de l'actif de notre division Eastern Canada Stevedoring qui, de 1968 à 1971 inclusivement, avait compté pour 35% des revenus consolidés.

La première perçue dans l'industrie du meuble date de 1968 par suite de l'acquisition de Henderson Furniture Limited et Princeville Furniture Limited. Un certain nombre d'autres compagnies a été ajouté en 1972 et 1973, de sorte que le groupe des meubles représente maintenant 24.5% du total de l'actif de la compagnie et 23.9% des revenus bruts consolidés.

Le groupe de la fabrication en acier ne date que de 1972 lors de l'acquisition de Toronto Iron Works, Limited. En 1974 la part de ce groupe représente 36.1% des revenus consolidés.

RAPPORT DES ADMINISTRATEURS AUX ACTIONNAIRES (suite)

lors du fusionnement de certaines unités de production. Malheureusement, nous continuerons à encourir des pertes, à un rythme toutefois moins considérable, dans cette division, tout au moins durant le premier semestre de 1975.

En ce qui concerne les perspectives de 1975, nous affirmons de nouveau des aléas dont l'ampleur risque de rendre, à peu d'intervalle, toutes prévisions irréalistes sinon de peu de valeur. Certaines tendances se manifestent toutefois très clairement, dont par exemple la baisse des taux d'intérêts qui résulte- ra en une amélioration de nos bénéfices. D'autre part, un nombre record de conventions collectives de travail doivent être renégociées au Canada, en 1975, et comme les pressions inflationnistes sur la main-d'oeuvre, l'entreprise et les gouvernements écartent à priori une solution unique d'intérêt commun, d'autres perturbations de l'économie canadienne sont inévitables.

Le rythme de croissance des dépenses à la consommation, un facteur vital dans notre division des meubles, devrait s'accroître au cours du deuxième ou troisième trimestre de 1975 par suite de la mise en force des mesures d'encouragement fiscales prévues au dernier budget fédéral, et par suite des régle- ments relativement généreux des contrats syndicaux depuis plusieurs mois.

Il nous fait plaisir d'accueillir à notre Conseil d'Ad- ministration M. T. R. Bell, Président et directeur général de Dominion Textile Limited. C'est avec regret que nous annonçons la démission de M. J. Claude Hébert et de M. I. J. Kilpatrick, respective- ment Président et Vice-président divisionnaire de la Compagnie. M. Hébert demeure toutefois membre du Conseil et fut de plus nommé Vice-président du conseil d'administration.

Les administrateurs tiennent à exprimer leur recon- naissance à tous les employés pour leur loyauté, leur dévouement et leur bon travail, et remercient les actionnaires et clients pour leur soutien continu.

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

P. N. Thomson

P. N. Thomson

Le Président du Conseil et de la Compagnie

Le 18 mars 1975

Montréal

RAPPORT DES ADMINISTRATEURS AUX ACTIONNAIRES

Les bénéfices nets consolidés après impôts en 1974, s'élevaient à \$2,373,686 ou \$1.19 par action ordinaire comparativement à \$3,340,764 ou \$1.70 par action en 1973. Une réduction des impôts par suite de l'utilisation de pertes reportées d'années antérieures porte le total des bénéfices à \$2,951,686 ou \$1.50 par action en 1974, en comparaison de \$4,386,694 ou \$2.26 par action en 1973.

En 1974 le total des revenus consolidés s'établit à \$102,134,318, en comparaison de \$77,584,319 au cours de l'exercice précédent. Le volume des ventes de toutes nos unités d'exploitation a été plus élevé en 1974 bien que cette augmentation soit due, en partie, à l'inclusion pour une année entière des résultats d'exploitation d'entreprises acquises au cours du deuxième semestre de 1973.

Les bénéfices nets consolidés comprennent un élément de profit sur les inventaires, résultat de la sous-évaluation inflationniste des prix des matières premières. L'inverse s'est également manifesté par suite d'une baisse considérable, en fin d'année, du prix de certains métaux dont le cuivre et, dans une moindre mesure, le bois d'oeuvre. Deux autres facteurs ont eu une influence néfaste sur les bénéfices, notamment les arrêts et ralentissements de travail dans certaines de nos opérations ainsi que dans des secteurs industriels dont nous dépendons et en second lieu des taux d'intérêts très élevés en vigueur au cours de l'année dernière.

Notre filiale des Etats-Unis, membre du Groupe des Métaux en Poudre, a subi les effets d'une grève de neuf semaines et par la suite, une diminution considérable des commandes, résultat direct de la pré-sente récession dans ce pays.

Telle que ci-haut mentionnée, une autre cause de la baisse des bénéfices a été les ralentissements de travail et les grèves, particulièrement dans l'industrie de la construction au Québec, qui ont eu pour effets de diminuer les marges de profits sur les contrats complétés en 1974, et de retarder à 1975, l'enregistrement des profits sur des contrats qui n'ont pu être complétés en 1974 par notre groupe de la fabrication en acier.

Au cours des années 1971 à 1973, votre Compagnie a procédé à un important programme d'acquisitions de capitaux d'emprunt, résultant en une augmentation considérable des dettes de la compagnie. Ce phénomène, de pair avec la hausse des taux d'intérêts, suscita une augmentation de \$1,130,600 des frais d'intérêts en 1974 par rapport au montant dépensé en 1973. Aucune acquisition n'a été effectuée en 1974 mais un montant total de \$8,403,019 a été investi pour des achats d'immobilisations. Ces investissements visaient à accroître et améliorer nos installations de production déjà existantes. Il est de notre intention de limiter les acquisitions et les investissements en immobilisations jusqu'à ce que notre situation financière et notre fonds de roulement rede-viennent plus favorables.

Le dernier facteur ayant eu un effet négatif sur les bénéfices en 1974, a été la perte encourue par le groupe d'exploitation d'enseignes de plastique. Cette perte a été occasionnée à la suite de ce qui, en rétrospective, nous apparaît maintenant comme prématurée, l'expansion de nos opérations dans ce domaine, ainsi que l'acquisition de nouvelles compagnies opérant dans un secteur connexe et, par des difficultés



FAITS FINANCIERS SAILLANTS

REVENU	1974	1973
Total des revenus	\$102,134,318	\$ 77,584,319
Bénéfices avant poste extraordinaire	2,373,686	3,340,764
Poste extraordinaire	578,000	1,045,930
Total des bénéfices et poste extraordinaire	2,951,686	4,386,694
PAR ACTION ORDINAIRE		
Bénéfices avant poste extraordinaire	1.19	1.70
Total des bénéfices et poste extraordinaire	1.50	2.26
Dividendes versés sur actions ordinaires	0.20	0.05
RESULTATS FINANCIERS		
Fonds de roulement	16,217,186	17,520,778
Total de l'actif	72,604,897	67,771,048
Dettes à long terme	22,441,303	22,869,823
Avoir des actionnaires	24,047,419	22,104,648

SIEGE SOCIAL
Suite 4125, 1 Place Ville Marie, Montréal, Québec H3B 3R2

AGENTS DE TRANSFERT ET REGISTRAIRES

Montreal Trust Company, Montréal et Toronto

VALEURS INSCRITES

Actions ordinaires et privilégiées, Bourse de Montréal

VERIFICATEURS

Campbell, Sharp, Nash & Field, Comptables agréés, Montréal, Québec

PROCUREURS

Duquet, Mackay, Weldon & Bronstetter, Montréal, Québec

TABLE DES MATIERES

Faits financiers saillants	1
Rapport des administrateurs aux actionnaires	2
Revue des bénéfices et résultats financiers	4
Principales compagnies en exploitation	6
Revue financière par secteurs	7
Conciliation des profits d'exploitation et des bénéfices	7
Revue des exploitations	8
Commentaires sur les exploitations	9
Rapport des vérificateurs	11
Etat consolidé des bénéfices	12
Etat consolidé de l'évolution de la situation financière	13
Bilan consolidé	14
Notes aux états financiers consolidés	16

CONSEIL D'ADMINISTRATION

T. R. Bell, *Président et directeur général de Dominion Textile Limited*
 E. A. Galvin, *Président du conseil d'administration et Président de Canadian Industrial Gas & Oil Ltd.*
 J.-Claude Hébert, D.F.C., *Président du conseil d'administration et Chef de la direction de Bombardier Limitée*
 R. A. Irwin, *Président du conseil d'administration, Consolidated-Bathurst Limited*
 R. deWolfe Mackay, C.R., *Associé sénior, Duquet, Mackay, Weldon & Bronstetter*
 G. E. Mara, *Président, William Mara Company Limited*
 R. R. McLernon, *Président, Acer, McLernon Incorporated*
 Jean Simard, *Vice-président, Simcor Inc.*
 F. H. Sobey, *Président du Conseil, Sobey's Stores Ltd.*
 P. N. Thomson, *Président du conseil d'administration et Président de la Compagnie*

DIRIGEANTS

P. N. Thomson, *Président du conseil d'administration et Président de la Compagnie*
 J.-Claude Hébert, D.F.C., *Vice-président du conseil d'administration*
 C. G. Penney, C.A., *Vice-président, finances et trésorier*
 F. H. Bossons, *Secrétaire*
 L. P. Constatin, C.A., *Contrôleur*
 M. B. Lober, C.A., *Contrôleur adjoint*

ASSEMBLEE ANNUELLE

L'assemblée générale annuelle des actionnaires aura lieu le vendredi 4 avril 1975, à 15:00, à l'Auditorium, mezzanine 2, édifice de la Banque Royale du Canada, 1 Place Ville Marie, Montréal, Québec, Canada.

RAPPORT ANNUEL 1974

✓



WARNOCK HERSEY INTERNATIONAL LIMITED

JK